COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

ディア・ライフ

3245 東証１部

企業情報はこちら >>>

2020 年 6 月 23 日（火）

執筆：客員アナリスト
角田秀夫
FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**

FISCO
FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 事業内容 01
2. 業績動向 01
3. 成長戦略 02
4. 株主還元策 02
■会社概要 04
1. 会社概要 04
2. 事業内容 04
■事業概要 05
1. リアルエステート事業 05
2. セールスプロモーション事業 09
3. 関連会社パルマ 10
■業績動向 12
1. 2020 年 9 月期第 2 四半期の業績概要 12
2. 財務状況と経営指標 13
■今後の見通し 14
● 2020 年 9 月期の業績目標 14
■中長期の成長戦略 15
1. 新型コロナウイルスの同社への影響（プラス面／マイナス面） 15
2. 仕入れ・投資戦略 16
■株主還元策 17

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

2020 年 9 月期第 2 四半期はリアルエステート事業における物件の売却が進み大幅増益。新型コロナウイルスの影響により、資産の回転を重視する戦略に一部転換。投資用マンション分野では影響軽微な見込み。財務の強みを生かし厳選投資を継続

ディア・ライフ <3245> は、都市型マンションの開発事業・収益不動産の投資事業などのリアルエステート事業を中核に、人材派遣事業などを展開する企業グループである。2004 年の会社設立以来、東京圏に特化した主に単身者・DINKS 向けマンションの開発（リアルエステート事業）を主軸として急成長を遂げた。代表取締役社長の阿部幸広（あべゆきひろ）氏を始めとした専門性の高い人材の不動産目利き力が強みである。2007 年 8 月、会社設立から 3 年弱で東証マザーズに上場。2015 年 8 月には東証 1 部に昇格、その後も著しい成長を見せている。

1. 事業内容

同社の主力事業はリアルエステート事業であり、全社売上高の 98.1%（2020 年 9 月期第 2 四半期）、全社営業利益の 98.5%（同）を稼ぐ大黒柱である。そのビジネスモデルの特徴は、1) 東京圏に特化している、2)1 棟 30 戸～ 50 戸程度の規模の単身者・DINKS 向けマンションの開発を得意とする、3)1 棟単位で不動産販売会社や事業法人・各種投資家層に売却し区分の販売を行わないなどであり、少数精鋭の人材が年間売上高 19,866 百万円（2019 年 9 月期）に達する事業を切り盛りし、資産効率及び生産性が高い。

人口の推移を見ると、東京都の中でも都心 5 区の人口増加率は 9.4%（2015 年 1 月から 2020 年 1 月までの 5 年間）と高く、次に都心周辺 11 区が 5.5% と続き、さらに周辺 7 区は 3.5%、23 区以外の市部は 1.8% と相対的に低い。結果として、都心での用地の確保の難易度は上昇し、新築マンション供給戸数は減少を続けており、一方でマンション価格は上昇を続けている。同社取組物件（都市型マンション、収益不動産、開発プロジェクト）のうち 94.8% は 23 区内に位置する。また、最寄り駅から 10 分以内の物件が 98.3% となっており、利便性の高い物件への投資を基本としている。

2. 業績動向

2020 年 9 月期第 2 四半期は、売上高が前期比 95.1% 増の 7,188 百万円、営業利益が同 39.4% 増の 512 百万円、経常利益が同 39.6% 増の 492 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 30.1% 増の 301 百万円と、増収増益で順調に折り返した。売上総利益率は 14.8%（前年同期は 19.8%）と下げたものの、売上総利益額を同 45.3% 増としっかり確保。販管費の同 51.4% 増を吸収して大幅な増益となった。主力のリアルエステート事業では、合計 11 物件（前年同期は 8 件）の不動産を、個人・不動産会社・不動産投資ファンド・総合商社などの幅広い顧客層に対して販売した。前年同期と比較すると大型物件の売却が完了したのに加え、物件数も多かった。この結果には、新型コロナウイルスの影響を踏まえ、一部の物件において資産の回転に重点を置いた戦略に修正したことが現れている。物件タイプとしては、自社開発の都市型マンション物件及びアセットデザイン＆リセール（土地の開発適地化）案件、収益不動産案件（稼働率向上や管理コストの見直しなどにより収益価値を向上）である。さらに第 3 四半期以降の業績となる 8 物件の売却も完了しており売却は順調である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2020 年 9 月期通期の業績は、経常利益で 4,000 百万円（前期比 17.3% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益で 2,700 百万円（同 14.3% 増）と増収増益を目標としており、期初の計画値から変更はない。リアルエステート事業を中心とし、これまでの戦略どおり東京圏にこだわって都市型マンションや収益不動産等の不動産開発・投資事業規模の拡大を継続する。新型コロナウイルスの影響で戦略は若干変化した面もある。物件によっては資産の回転を重視し、早めの段階で利益率を抑制して売却する方針に転換した。第 2 四半期時点での売却済み件数は 11 件（前年同期は 8 件）、売却確定件数は 8 件（同 10 件）、経常利益の第 2 四半期進捗率は 12.3%（同 11.7%）、親会社株主に帰属する当期純利益の第 2 四半期進捗率は 11.1%（同 11.6%）と前期を若干上回る進捗である。例年上期は土地の仕入れを中心とした活動に重点を置き、下期は契約、引き渡しに集中するサイクルがある。今期も期末に向けて追い込みをかける。新型コロナウイルスの不動産マーケットへの影響は物件タイプによって大きく異なることが予想される。影響が大きいのは、言うまでもなくホテルなどの宿泊施設。一方で影響が少ないと考えられる代表格は住居（マンション）である。進行期も東京都心の住居（マンション）の取引環境は一定の過熱感はあるものの、物件の売買が停滞することや大きく値を下げることは考えにくい。

3. 成長戦略

新型コロナウイルスは同社の事業に様々な影響をもたらしている。現時点（2020 年 5 月末）では、マイナス面だけでなくプラス面（影響なし含む）もあり、通期業績予想の見直しも行っていない。不動産売買市場に関しては、一般的には商業施設や宿泊施設では休業や稼働率低下による賃料の低下などが発生し、売買価格に影響が出ているが、同社の所有物件・開発物件では非常に構成比が低く、影響はほとんどない。また同社が主に開発・投資する都心の投資用ワンルームマンションにおいては、賃貸及び売買環境に目立った変化はない。緊急事態宣言下、一部の物件で販売のクロージングが遅れる程度であった。不動産の仕入環境においては、財務基盤の強固な同社は有利なポジションにある。金融機関の貸出における選別が厳しくなるなか、同社の信頼は揺るぎない。今後割安物件が発生する場合にも、同社にとっては積極的に買いに入れる機会となる。

4. 株主還元策

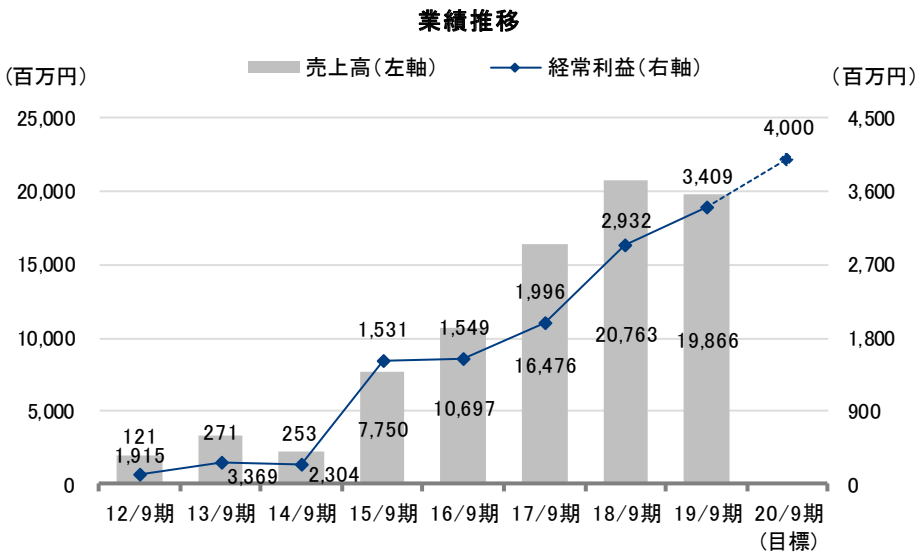
同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、財務体質強化と内部留保の確保を図る一方、株主への利益還元を重要な経営課題としており、配当性向 40% を目指して配当を実施する。また、自社株式の取得に関しても、株価の推移や財務状況等を勘案し、機動的に行う方針である。過去 5 年間の実績では、2014 年 9 月期から 2019 年 9 月期に配当金は 7.7 倍に増加した。背景としては、業容が拡大し増益を続けていることと、配当性向を 30% 前後から 40% 前後に上げてきたという 2 点が挙げられる。2020 年 9 月期の配当金は 28 円、配当性向は 40% を予想する。中期経営計画では、2021 年 9 月期に経常利益 50 億円（2019 年 9 月実績は 34 億円）を目標にしている。計画どおり達成されれば、利益が急成長するため増配ペースもハイペースになることが期待できる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

Key Points

- 人口増が続く東京都心区の利便性の高い不動産開発・投資で 1 人 1 億円以上の営業利益を稼ぐビジネスモデルを確立
- 2020 年 9 月期第 2 四半期はリアルエステート事業における物件の売却が進み大幅増益。新型コロナウイルスの影響により、資産の回転を重視する戦略に一部転換
- 財務の安全性に基づく資金調達力が強み。販売用不動産（仕掛含む）を約 180 億円確保。手元資金は高水準を維持
- 新型コロナウイルスの影響は投資用マンション分野では軽微な見込み。財務力・目利き力を生かし賃貸需要・流通性のある都心不動産の厳選投資を継続推進



注：20/9 期の売上高目標は設定していない
出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

東京圏に特化し不動産の開発・投資、人材派遣業などを手掛ける高収益企業

1. 会社概要

同社は、都市型マンションの開発事業・収益不動産の投資事業などのリアルエステート事業を中核に、人材派遣事業などを展開する企業グループである。2004 年の会社設立以来、東京圏に特化した主に単身者・DINKS 向けマンションの開発（リアルエステート事業）を主軸として急成長を遂げた。阿部幸広（あべゆきひろ）社長を始めとした専門性の高い人材の不動産目利き力が強みである。会社設立とほぼ同時にスタートさせた不動産業界向けの人材派遣業（セールスプロモーション事業）では、不動産業界に精通する強みを生かした細かなサポートで派遣先、派遣スタッフ両方からの高い信頼を獲得している。2018 年 9 月期第 2 四半期まで連結子会社であったパルマ <3461> が手掛けるのは、セルフストレージビジネス向け BPO 事業である（現在は関連会社）。2018 年 5 月、パルマは日本郵政 <6178> グループと資本提携を行ったため、同社は依然として筆頭株主ではあるが、連結対象から外れた。

2007 年 8 月、会社設立から 3 年弱で東証マザーズに上場。2015 年 8 月には東証 1 部に昇格した。

2. 事業内容

主力のリアルエステート事業では、東京圏エリアを中心に都市型マンションの開発、収益不動産の売買などを展開する。1 棟 30 戸～ 50 戸の単身者･DINKS 向けマンションの開発を得意とし､開発後は 1 棟単位で不動産会社･投資家層・事業法人等に売却するため、開発と卸売が同社の役割となる。また ADR 事業（アセットデザイン & リセール、土地開発事業、開発用地に解体工事･土壌汚染調査･権利関係調整･許認可取得等の整備を施した上で、その用地向けの不動産開発プランを提案し、売却する事業）や収益不動産事業（収益不動産の取得、運営、価値向上、売却などを行う）も近年積極化している。リアルエステート事業は全社売上高の 98.1%（2020 年 9 月期第 2 四半期)、全社営業利益の 98.5%（同）を稼ぐ大黒柱である。子会社の (株) ディアライフエージェンシーが手掛けるセールスプロモーション事業は、不動産業界に対して営業・事務系のスタッフを派遣し、販促・バックオフィス業務サポートを展開する。女性スタッフの比率が高く、マンションのセールスサポートスタッフの需要が大きい。全社売上高の 1.9%（同)、全社営業利益の 1.4%（同）である。

また、関連会社のパルマにおいて、セルフストレージビジネス向け BPO サービス、IT ソリューション、ターンキーソリューションサービス（セルフストレージ施設開発販売・開業支援事業）が展開されている。同社は依然として筆頭株主ではあるが、2018 年 9 月期下期より連結から外れた。現在の議決権比率は 42.81% である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業の内容と構成（連結、2020 年 9 月期第 2 四半期）

事業セグメント	主な業務内容	売上構成	営業利益構成
リアルエステート事業	都市型マンションの開発、収益不動産の売買、土地開発	98.1%	98.5%
セールスプロモーション事業	不動産業界の営業・事務系スタッフの派遣、各種販促業務サポート展開	1.9%	1.4%

出所：同社資料よりフィスコ作成

事業概要

人口増が続く東京都心区の利便性の高い不動産開発・投資で、1 人 1 億円以上の営業利益を稼ぐビジネスモデルを確立

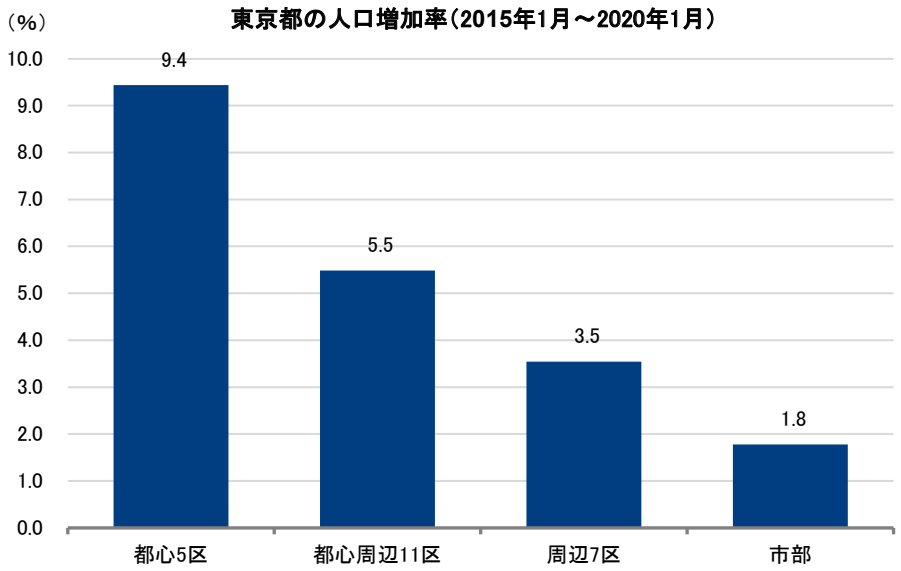
1. リアルエステート事業

（1）東京圏の不動産の開発・投資に特化して競争力を磨く

a）堅調な需要が見込める東京圏

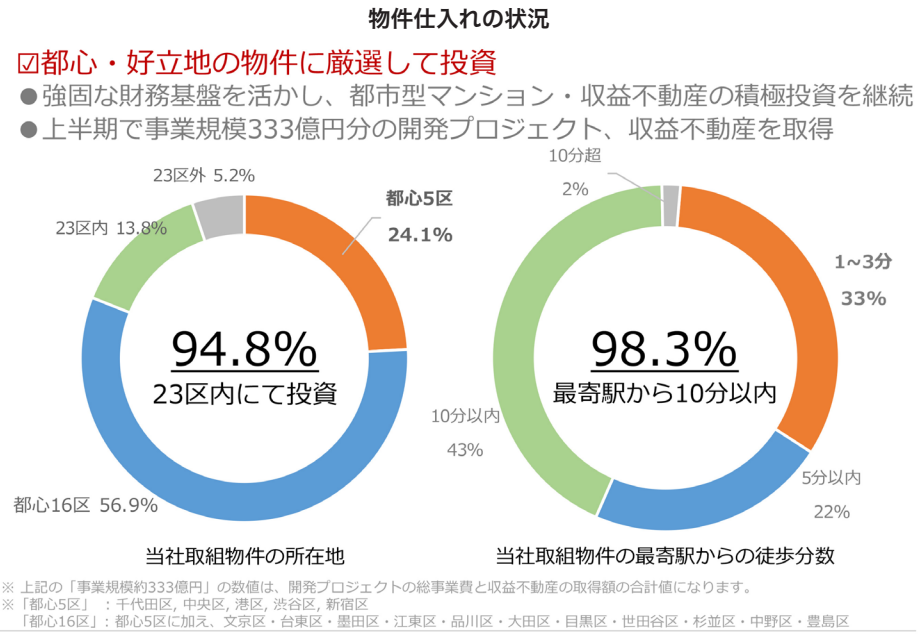
同社は創業以来、東京圏の単身者・DINKS 向け都市型マンションを中心に不動産開発事業を展開している。人口減少期に入った日本においても、東京圏への人口流入の傾向は続いており、さらには働き方やライフスタイルの変遷もあり、好立地の都心マンションへの需要はますます強まっている。人口の推移を見ると、東京都の中でも都心 5 区の人口増加率は 9.4%（2015 年 1 月から 2020 年 1 月までの 5 年間）と高く、次に都心周辺 11 区が 5.5% と続き、周辺 7 区は 3.5%、23 区以外の市部は 1.8% と相対的に低い。結果として、都心での用地の確保の難易度は上昇し、新築マンション供給戸数は減少を続けており、一方でマンション価格は上昇を続けている。首都圏の投資用マンションの供給戸数は 2013 年から 2018 年までの 6 年間堅調に推移しており、平均価格も緩やかな上昇基調である。2019 年上期（1 月－ 6 月）は前年同期よりは少ないものの例年並み。平均価格も高止まり状況が続いている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：東京都住民基本台帳（都心 5 区:千代田区･中央区･港区･渋谷区･新宿区／都心周辺 11 区:都心 5 区に加え、文京区・台東区・墨田区・江東区・品川区・大田区・目黒区・世田谷区・杉並区・中野区・豊島区／周辺 7 区：北区・荒川区・板橋区・練馬区・足立区・葛飾区・江戸川区）

このような事業環境のなか、同社の戦略は明確であり、23 区を中心に投資をしている。同社取組物件（都市型マンション、収益不動産、開発プロジェクト）のうち 94.8% は 23 区内に位置する。また、最寄り駅から 10 分以内の物件が 98.3% となっており、利便性の高い物件への投資を基本としている。



出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2018 年には、金融機関や一部の不動産会社の不祥事が明るみに出た。これらの不祥事は、地方や郊外でアパート経営（シェアハウス含む）を行う個人投資家（サラリーマン投資家）に対し、無理な融資を不正に通そうとする金融機関（主に地銀）や不動産業者が問題となったものだった。同社の事業は、事業会社や富裕層に対し、都心部の駅近物件に特化し、高い入居率が見込めるマンションを一棟売りする、という点で全く異なるビジネスモデルであり、一連の不祥事の構図とは一線を画す。

b）用地取得と建築発注にエリア特化の強み

このような環境下、需要の堅調な東京圏に事業エリアを特化することは、販売面だけでなく、用地取得や建築発注においても優位に働いている。情報の非対称性が依然大きい不動産業界では、有益な用地・物件情報であればあるほど、フェイス・トゥ・フェイスの商談が重要になってくる。同社はエリアを限定することにより、より効率的で密度の濃い仲介業者などとの業界人脈を構築できており、その情報取得力は高い。またエリアを限定することで継続的に工事発注できることから、ゼネコンなど建築業者とも良好な関係性を構築できており、品質の高い建築請負工事を実現している。

c）専門性の高い内部人材がもう 1 つの強み

エリア限定の強みに加え、社内に一級建築士をはじめ専門性の高い人材を抱えていることも大きなアドバンテージとなっている。用地取得に関しては、素早く情報をキャッチすると同時にその開発ポテンシャルを素早く的確に算定し、競争力ある価格提示を迅速に行える能力が不可欠である。また建築技術等のわかる人材がいればコスト抑制策での創意工夫が進みやすく、ゼネコンなどとの折衝力が高まる。

d）若手社員の成長力や女性社員の比率の高さが特長

同社では、若手社員の成長力が高いこともリソースの 1 つである。早い段階から若手に重要なポジションを与えて成長を促す環境を整えているため、一般的に 15 年程度はかかるとみられる不動産ビジネスに必要な総合的な判断力が数年で習得でき、若手の成長スピードが速いことが同社の特長となっている。具体的には、土地の仕入れから最終的な売却までのプロセスを担う、プロジェクトマネジャーに若手を積極的に任命しており、入社 2 年目の社員が登用されるケースもあるという。土地購入の際の企画・開発、ニーズにかかる部分を総合的に判断し、プロジェクトの完了までには他の企画・開発にも携わるため、不動産ビジネスのノウハウを一気通貫で学ぶことができるのである。

また、幅広い世代の女性スタッフを擁し、女性スタッフの比率が高いことも同社の強みである。背景にはマンションのセールスサポートスタッフの需要が大きいことが挙げられる。また、同社は女性役員の比率も高く、2020 年 6 月時点での女性役員の人数は 2 人で、全体に占める割合は約 20% となっている。とりわけ取締役に占める割合は 3 分の 1 である。（株）東京商工リサーチが 2019 年 8 月に公表した上場企業における 2019 年 3 月期末の女性役員比率が 4.9% にとどまっていることから比較すると、同社の比率は一般的な上場企業の平均値よりも 15 ポイント以上高い。政府が上場企業における女性役員の割合について「2020 年までに 10% を目指す」目標を掲げているなか、この目標数値に対しても同社は大きく上回っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

e）分譲事業には参入せず資産効率、生産性を重視

同社は分譲事業には参入しておらず、1 棟売り（卸売）することで資金回収を早め、資産効率を高めている。売却先は寮・社宅などのニーズを持つ事業会社、分譲や賃貸運営目的の不動産会社、不動産投資ファンド、個人富裕層などの投資家など幅広い。開発面では東京圏特化で効率性と競争力を高めている反面、販売面では自前の販売人員を抱えることなく広く可能性を探っている。2019 年 9 月期は東京圏に立地する都市型マンション（自社開発）と、不動産活用・運用のニーズの多様化に対応した ADR 事業（土地の開発適地化）で 23 件、収益不動産案件（稼働率向上や管理コストの見直しなどにより収益価値を向上）で 7 件売却した。リアルエステート事業では 26 人の従業員で売上高 19,515 百万円、営業利益（セグメント利益、利益調整前）3,874 百万円を稼いでおり、労働生産性（1 人当たりの営業利益）は 149 百万円とずば抜けて高い。

リアルエステート事業の生産性

（単位：百万円）

	2018 年 9 月期	2019 年 9 月期
従業員数（人）	24	26
売上高	19,587	19,515
営業利益（セグメント利益、調整前）	3,235	3,874
従業員 1 人当たり売上高	816	751
従業員 1 人当たり営業利益	135	149

出所：決算短信、ヒアリングよりフィスコ作成

（2）収益不動産の購入・売却を強化

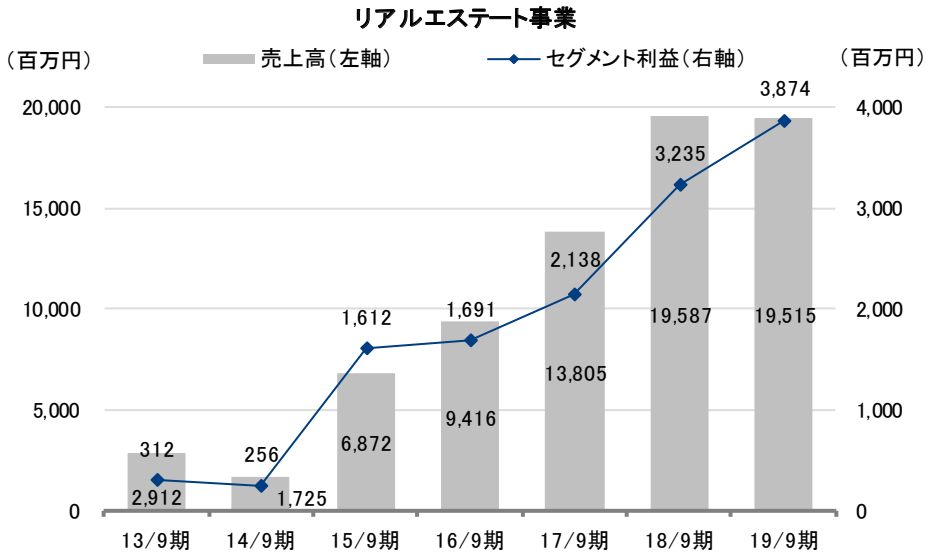
a）高い目利き力が生かせる収益不動産投資

同社は都市型マンションを開発から手掛けることを中心に業容を拡大してきたが、さらに事業基盤を拡大し収益の多様化を図るため、既に稼働している優良な中小型収益不動産への投資も積極化している。収益不動産は、保有期間中に家賃収入を得た上で不動産サイクルを見極め、より良いイグジットのタイミングを図ることで収益の最大化を目指す。また築古物件や空室率が一時的に高くなっている物件を安く仕入れ、保有期間中にリノベーションやテナント付けを行うことによって資産価値の向上を図った上で売却するなどのノウハウや不動産運営能力を持つ同社にとって、創意工夫の余地が大きい。

b）リスク回避と資産効率の向上

都市型マンション開発で良好な実績を上げ続け、高成長を遂げた同社の信用力は高い。2015 年に東証 1 部に昇格し、財務の健全性も高いことから、金融機関とのリレーションも良好で借入余力も大きい。一般的に、新規に物件を建築するマンション開発事業に比べて既築の収益不動産事業は付加価値の創造余力が低いが、収益化のタイミングは早く、賃料収入と売却を選択できる流動性を持つといった事業特性の違いがある。収益不動産に取り組むことで、安定的な収益性とリスク回避を両立させ、資産効率の更なる向上を図っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セールスプロモーション事業

（1）様々な不動産業務に女性を派遣

会社設立時から手掛ける不動産業界向けの人材サービス業は、足元の東京圏の不動産市況が活況なこともあり受注は順調に推移している。同事業を手掛ける子会社のディアライフエージェンシーでは、不動産事業を行っている経験を生かし、不動産現場で役立つ人材を養成し、派遣している。分譲・賃貸を問わず物件説明や案内を担当する営業サポート、総合受付や応接室管理などの受付業務、営業支援のモニター・調査・ポスティング業務、賃貸物件でのコンシェルジュサービスなど様々な業務分野への派遣を行っている。派遣スタッフはもとより同事業に従事する従業員が女性であり、女性の社会進出を支援しているという側面もある。

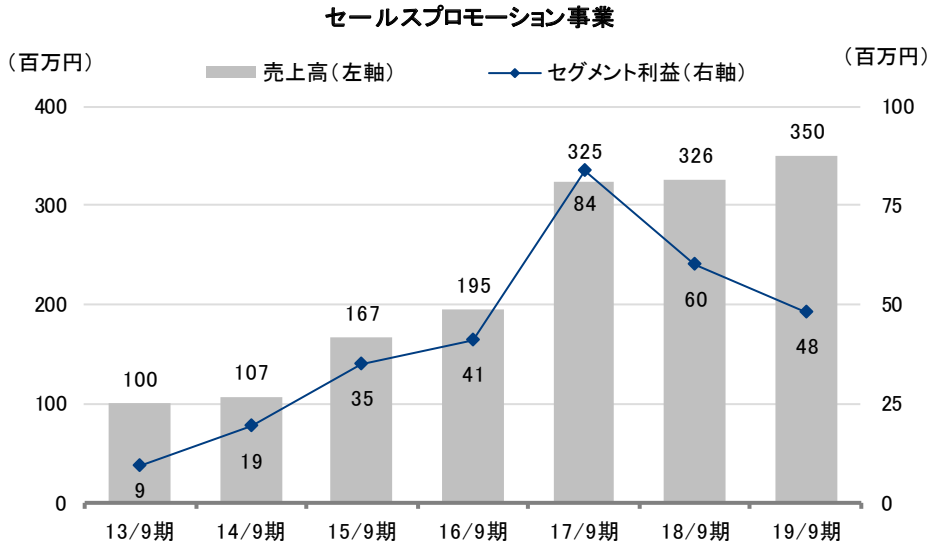
（2）きめ細かい指導で派遣先、派遣スタッフ両者からの信頼

派遣スタッフにはその実務に即した基本的な研修を実施した後に現場に派遣しており、派遣後も顧客である大手不動産会社からのフィードバックをもとに派遣スタッフへのきめ細かいフォローアップを施している。このような丁寧な仕事ぶりが、派遣先の不動産会社と派遣スタッフ両者からの信頼を得て当事業の好循環につながっている。優良な派遣スタッフを数多く抱える同社には、大手不動産会社からの継続的な需要があり、今後も堅調な業績が見込まれる。

（3）業績推移

セールスプロモーション事業の売上高は、不動産業界の活況を追い風に右肩上がりで推移してきた。新規開拓や営業・バックオフィス・アフターサービス系職種など幅広い分野のオーダーに対応できる体制を整えることができたことも成長の要因だ。一方でセグメント利益は 2017 年 9 月期をピークに減少傾向にある。人件費の上昇やサービス体制の質量面の向上を目的とした投資などにより、事業コストが増加したことが減益の要因だ。進行期は、新型コロナウイルスの影響で顧客企業の営業活動が停滞しており、派遣需要も一時的にペースダウンしている。同事業は 2018 年 11 月に子会社のディアライフエージェンシー（2018 年 7 月設立）に移管している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 関連会社パルマ

（1）成長性が高いセルフストレージ市場

セルフストレージ市場は潜在成長力の高い市場である。持分法適用関連会社で 2015 年に東証マザーズに上場したパルマは、この高成長が期待されるセルフストレージ事業者向けのサービスを多面的に提供しており、業界におけるサービスプロバイダーとしての第一人者である。上場を果たしたことで認知度・信用力がさらに高まったパルマは、今後もこの成長余地の大きいセルフストレージビジネスを支えるマーケットリーダーであり続けることが大いに期待される。

「セルフストレージ」とはレンタル収納スペースの総称であり、今後個人利用の大きな拡大が見込まれている。個人利用では主に家財・日常使用頻度の低い物品の保管などに利用される。遺品の保管や、都心の狭小住空間を補完する収納空間としての需要が増えてきており、また引越し・移転や離婚時の一時的な荷物保管としてのニーズも大きい。このように個人の潜在需要が大きく見込まれるため、物件供給やサービスの普及に合わせて市場の急拡大が予想されている。セルフストレージ市場は、調査会社によるとここ数年毎年約 10% の伸びで拡大しており、2020 年度には 800 億円規模に達すると推計される。

（2）競争力の高いセルフストレージ事業者向けサービス

事業の 3 本柱は「ビジネスソリューションサービス」、「IT ソリューションサービス」、「ターンキーソリューションサービス」である。2020 年 9 月期第 2 四半期も業績は計画通り推移し、売上高で 1,332 百万円（前年同期比 15.8% 増）と成長を維持する。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

パルマが行う「ビジネスソリューションサービス」とは、ユーザーからの問い合わせ対応、申し込み・解約受付、日々の集金・決済手段提供、入金管理、滞納保証・管理はもちろんのこと、さらには物件の巡回清掃までの実務を一手に代行する業務だ。事業者は、数多くのエンドユーザーへの個別対応や、小口入出金の多い資金管理を一括してアウトソーシングできる。既に相応の受託シェアを有する同社のビジネスソリューションサービスは効率的なオペレーションを提供できていることから、競争力が非常に高く、順調に業績を拡大している。

「IT ソリューションサービス」では、予約決済在庫管理システム「クラリス」の運営と Web 集客サイト「クラギメ」の管理運営代行をしており、事業者の効率的な事業運営をサポートしている。いずれも国内最大級の IT インフラとしてそのプレゼンスを高めて、セルフストレージ市場での同社の存在感はますます高まっている。

同社の「ターンキーソリューションサービス」は、事業計画から物件開発、運営までのフルサービスを提供する。新商品を求める大手不動産事業者、ポートフォリオの多様化を図る不動産投資家、海外での先行事例を熟知している海外投資家などの多くの潜在投資家が日本のセルフストレージ市場への投資に関心を持っている。同社が提供する「新規開業に必要なサービスをパッケージにしたターンキーソリューションサービス（あたかも鍵を回すだけで運転可能な施設を提供するサービス）」の潜在需要は非常に大きい。

（3）日本郵政グループの経営資源を有効活用し新たな発展ステージへ

2018 年 5 月、パルマは日本郵政グループの 100% 子会社である日本郵政キャピタル（株）を割当先とする第三者割当増資を実施した。さらに、日本郵政キャピタルとのパートナーシップをより強固なものとすること、パルマの既存株主への希薄化の影響を最小限にとどめるために、同社から日本郵政キャピタルへパルマ株式の一部を譲渡。この一連の資本政策により、日本郵政グループのパルマ株式所有比率は 20%、同社の所有比率は 61.12%（連結対象）から 43.32%（非連結）となった。

パルマにとっては、信用力・財務基盤が強化されるとともに、日本郵政グループの保有資産の有効活用の一環としてセルフストレージ施設を供給するなど、大きな成長機会の創出が期待できる。日本郵政グループとしても全国 23,852（2020 年 4 月末）の郵便局施設を始めとした、保有資産の収益性・資産効率の向上が可能となる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

2020 年 9 月期第 2 四半期は リアルエステート事業における物件の売却が進み大幅増益。新型コロナウイルスの影響により、資産の回転を重視する戦略に一部転換

1. 2020 年 9 月期第 2 四半期の業績概要

2020 年 9 月期第 2 四半期は、売上高が前期比 95.1% 増の 7,188 百万円、営業利益が同 39.4% 増の 512 百万円、経常利益が同 39.6% 増の 492 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 30.1% 増の 301 百万円と、増収増益で順調に折り返した。売上総利益率は 14.8%（前年同期は 19.8%）と下げたものの、売上総利益額を同 45.3% 増としっかり確保。販管費の同 51.4% 増を吸収して大幅な増益となった。

主力のリアルエステート事業では、合計 11 物件（前年同期は 8 件）の不動産を、個人・不動産会社・不動産投資ファンド・総合商社などの幅広い顧客層に対して販売した。前年同期と比較すると大型物件の売却が完了したのに加え、物件数も多かった。この結果には、新型コロナウイルスの影響を踏まえ、一部の物件において資産の回転に重点を置いた戦略に修正したことが現れている。物件タイプとしては、自社開発の都市型マンション物件及び ADR（土地の開発適地化）案件、収益不動産案件（稼働率向上や管理コストの見直しなどにより収益価値を向上）である。さらに第 3 四半期以降の業績となる 8 物件の売却も完了しており売却は順調である。

セールスプロモーション事業においては、大手不動産会社を中心としたクライアントから、分譲・賃貸マンションのセールスサポート、受付スタッフ、イベントスタッフ等幅広い職種で人材派遣案件を受注した。一方で大規模案件が完了し、また新型コロナウイルスの影響により顧客企業の販売業務がストップしたことなどが影響し、減収減益となった。

2020 年 9 月期第 2 四半期　連結損益計算書

（単位：百万円）

	19/9 期 2Q		20/9 期 2Q			
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	前期比
売上高	3,684	100.0%	7,188	100.0%	3,504	95.1%
売上総利益	730	19.8%	1,061	14.8%	331	45.3%
販管費	362	9.8%	548	7.6%	186	51.4%
営業利益	368	10.0%	512	7.1%	144	39.4%
経常利益	352	9.6%	492	6.9%	140	39.6%
親会社株主に帰属する四半期利益	231	6.3%	301	4.2%	70	30.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

財務の安全性に基づく資金調達力が強み。販売用不動産（仕掛含む）を約 180 億円確保。手元資金は高水準を維持

2. 財務状況と経営指標

2020 年 9 月期第 2 四半期の総資産は前期末比 2,257 百万円増の 27,594 百万円と資産規模がさらに拡大した。そのうち流動資産が 2,280 百万円増であり、仕掛販売用不動産の増加が主な要因である。将来に向けての仕入れが順調に推移したことを表している。固定資産には大きな変動はなかった。現金及び預金は 7,986 百万円と手元資金は高水準を維持する。

負債合計は前期末比 3,138 百万円増の 15,385 百万円となった。そのうち流動負債は 102 百万円減であり大きな変動ではなかった。また、そのうち固定負債は 3,240 百万円増であり、長期借入金の増加が主な要因である。2020 年 3 月には (株) 福島銀行を引受先とする私募債（800 百万円）を発行しており、多様な資金調達ができるのも同社の強みである。純資産合計は同 881 百万円減の 12,208 百万円となった。これは、親会社株主に帰属する四半期純利益を 301 百万円計上した一方で、剰余金の配当を 1,053 百万円、自己株式の取得を 129 百万円行ったことによる。

経営指標では、流動比率 953.7% と安全性の目安である 200% を大きく超え、短期の安全性は非常に高い。自己資本比率も 44.2% と業界水準を大きく上回っており、中長期の安全性にも秀でる。財務内容が健全なため、金融機関からの信頼が厚く、資金調達力につながっていると評価できる。

連結貸借対照表及び経営指標

（単位：百万円）

	19/9 期末	20/9 期 2Q 末	増減額
流動資産	24,204	26,484	2,280
（現金及び預金）	9,811	7,986	-1,825
（販売用不動産）	5,060	4,468	-592
（仕掛販売用不動産）	8,565	13,568	5,003
固定資産	1,132	1,109	-23
総資産	25,337	27,594	2,257
流動負債	2,879	2,777	-102
固定負債	9,368	12,608	3,240
負債合計	12,247	15,385	3,138
純資産合計	13,089	12,208	-881
負債・純資産合計	25,337	27,594	2,257
＜安全性＞			
流動比率（流動資産÷流動負債）	840.7%	953.7%	-
自己資本比率（自己資本÷総資産）	51.7%	44.2%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

2020 年 9 月期も東京圏に厳選した不動産開発・投資事業を拡大し、経常利益 40 億円を目指す。新型コロナウイルスの影響下、都心マンションの市況変化は軽微か

● 2020 年 9 月期の業績目標

2020 年 9 月期通期の業績は、経常利益で 4,000 百万円（前期比 17.3% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益で 2,700 百万円（同 14.3% 増）と増収増益を目標としており、期初の計画値から変更はない。売上高と営業利益に関しては、例年同様に業績目標を公開していない。売上高の目標を開示していない理由は、リアルエステート事業において物件売却手法が多彩であることにより不確定要素が多いこと、中期経営計画同様、目標指標が売上高ではなく、経常利益としているためである。

リアルエステート事業を中心とし、これまでの戦略どおり東京圏に厳選して都市型マンションや収益不動産等の不動産開発・投資事業規模の拡大を継続する。特に投資を注力するのは、市ヶ谷・飯田橋・神楽坂をはじめとする「職・食・住」の利便性が良好なエリア。区で言えば新宿区や千代田区などである。新型コロナウイルスの影響で戦略は若干変化した面もある。物件によっては資産の回転を重視し、早めの段階で利益率を抑制して売却する方針に転換したのだ。第 2 四半期時点での売却済み件数は 11 件（前年同期は 8 件）、売却確定件数は 8 件（同 10 件）、経常利益の第 2 四半期進捗率は 12.3%（同 11.7%）、親会社株主に帰属する当期純利益の第 2 四半期進捗率は 11.1%（同 11.6%）と前期を若干上回る進捗である。例年上期は土地の仕入れを中心とした活動に重点を置き、下期は契約、引き渡しに集中するサイクルがある。今期も期末に向けて追い込みをかける。

新型コロナウイルスの不動産マーケットへの影響は物件タイプによって大きく異なることが予想される。影響が大きいのは、言うまでもなくホテルなどの宿泊施設。旅行や出張による宿泊客の減少が稼働率を下げることが予想されるため、売買価格も低下する。一方で影響が少ないと考えられる代表格は住居（マンション）である。進行期も東京都心の住居（マンション）の取引環境は一定の過熱感はあるものの、物件の売買が停滞することや大きく値を下げることは考えにくい。セールスプロモーション事業では、顧客企業の営業活動の再開とともに受注の回復が見込めるが、本格的な成長軌道に戻るのは来期になるだろう。

2020 年 9 月期通期連結業績見通し

（単位：百万円）

	19/9 期	20/9 期			
	実績	予想値	増減額	前期比	2Q 進捗率
売上高	19,866	-	-	-	-
営業利益	3,333	-	-	-	-
経常利益	3,409	4,000	591	17.3%	12.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,363	2,700	337	14.3%	11.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

中長期の成長戦略

新型コロナの影響は投資用マンション分野では軽微な見込み。財務力・目利き力を生かす賃貸需要・流通性のある都心不動産の厳選投資を継続推進

1. 新型コロナウイルスの同社への影響（プラス面／マイナス面）

新型コロナウイルスは同社の事業に様々な影響をもたらしている。現時点（2020 年 5 月末）では、マイナス面だけでなくプラス面（影響なし含む）もあり、通期業績目標の見直しも行っていない。不動産売買市場に関しては、一般的には商業施設や宿泊施設では休業や稼働率低下による賃料の低下などが発生し、売買価格に影響が出ているが、同社の所有物件・開発物件では非常に構成比が低く、影響はほとんどない。また同社が主に開発・投資する都心の投資用ワンルームマンションにおいては、賃貸及び売買環境に目立った変化はない。緊急事態宣言下、一部の物件で販売のクロージングが遅れる程度であった。不動産の仕入環境においては、財務基盤の強固な同社は有利なポジションにある。金融機関の貸出における選別が厳しくなるなか、同社の信頼は揺るぎない。今後割安物件が発生する場合にも、同社に取っては積極的に買いに入れる機会となる。セールスプロモーションにおいては、顧客企業の営業活動が停滞し、人材派遣需要が一時的に減少した。人材の需給がタイトであることはベースとしてあるため、2020 年 6 月以降、経済活動の再開とともに回復するものと見られる。

新型コロナウイルスの同社への影響（プラス面 / マイナス面）

対象事業・機能		プラス面（影響なし含む）	マイナス面
不動産売買市場	投資用マンション	■一部の投資家は投資を抑制する傾向にあるも、現時点では影響は軽微	
	商業施設・宿泊施設向け不動産		（同社は所有物件が少ない） ■休業を余儀なくされたテナントからの賃料収入が減少する可能性あり。結果として売買価格が低下するリスクあり
不動産仕入れ環境	資金調達	■金融機関からの調達に影響なし	
	供給状況	■今後割安物件の獲得の機会が増える可能性あり	
セールスプロモーション事業			■顧客企業の営業活動が停滞し、人材派遣需要が一時的に減少

出所：ヒアリングよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 仕入れ・投資戦略

同社では、開発プロジェクト用地及び収益不動産の仕入れを積極的に進めている。この姿勢は新型コロナウイルスが発生した 2020 年 9 月期第 2 四半期でも変わらない。2020 年 9 月期第 2 四半期は、事業規模 333 億円分の開発プロジェクト、収益不動産を取得した。これは 2019 年 9 月期 1 年間で取得した事業規模 300 億円分を半期で超える額である。取得物件は東京 23 区に集中しており、公約どおり東京圏エリアに厳選した仕入れとなっている。一例を挙げると、「市谷柳町プロジェクト（東京都新宿区）」は、都営地下鉄大江戸線「牛込柳町」駅の出口すぐ横（1 分以内）に立地し、店舗及び住居のマンションの開発が進行中である。仕入れ・投資戦略は 4 点に集約される。

（1）コロナ禍でも 賃貸需要・流通性・希少性のある都心不動産の深堀・厳選投資を推進
（2）物件情報の量・入手ルートの継続的拡充
（3）社内建築士機能の強化や協力会社との協働による、迅速かつ柔軟な事業企画を追求
（4）キャッシュを生みだす収益不動産の仕入れに注力

不動産業界全体としては不透明感が増している局面だが、「財務力」と「目利き力」を併せ持つ同社だからこそ、積極的に仕入れができる。

リアルエステート事業：2020 年 9 月期の戦略（投資）

竣工予定図

▸ **市谷柳町PJ**
東京都新宿区「牛込柳町」駅 出口横にて
店舗および住居のマンション開発PJが進行中

出所：決算説明資料より掲載

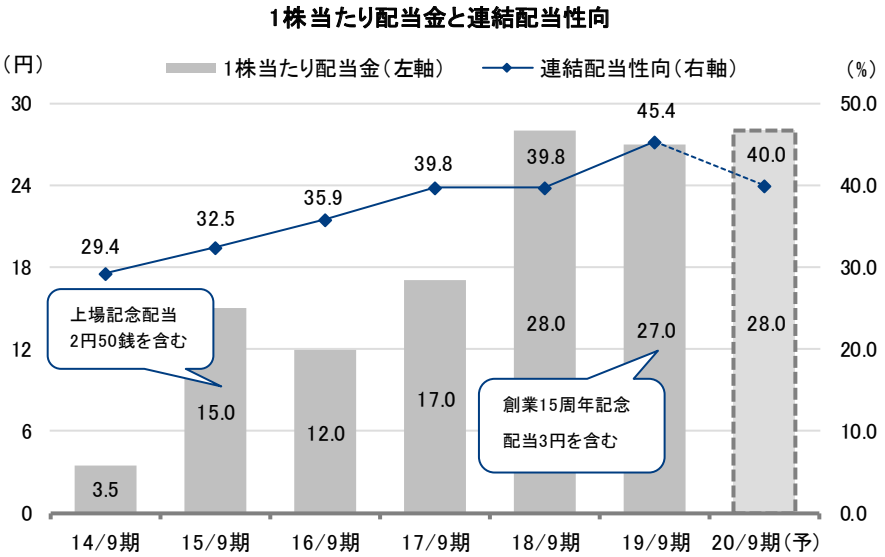
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元策

2020 年 9 月期は配当金年 27 円、配当性向 40% を予想。利益急成長によりハイペースの増配が期待できる

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、財務体質強化と内部留保の確保を図る一方、株主への利益還元を重要な経営課題としており、配当性向 40% を目指して配当を実施する。また、自社株式の取得に関しても、株価の推移や財務状況等を勘案し、機動的に行う方針である。

過去 5 年間の実績では、2014 年 9 月期から 2019 年 9 月期に配当金は 7.7 倍に増加した。背景としては、業容が拡大し増益を続けていることと、配当性向を 30% 前後から 40% 前後に上げてきたという 2 点が挙げられる。2020 年 9 月期の配当金は 28 円、配当性向は 40% を予想する。中期経営計画では、2021 年 9 月期に経常利益 50 億円（2019 年 9 月実績は 34 億円）を目標にしている。計画どおり達成されれば、利益が急成長するため増配ペースもハイペースになることが期待できる。



注：15/9 期は上場記念配当 2 円 50 銭、19/9 期は創業 15 周年記念配当 3 円を含む
出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待制度としては、「ディア・ライフ プレミアム優待倶楽部」がある。長期かつ安定的に株式を所有してもらうことを目的に、500 株以上の株主を対象に、段階的にポイントが付与される。ポイントは、特設インターネット・サイトにおいて、食品、電化製品、ギフト、旅行・体験、に交換できる。自由に選べることで株主に好評を得ている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■
〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9
株式会社フィスコ
電話：03-5774-2443（情報配信部）
メールアドレス：support@fisco.co.jp